

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejak Modigliani dan Miller (1958) mengembangkan teori struktur modal, peran dari struktur modal perusahaan telah menjadi hal penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Dalam praktik, untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, salah satu tugas penting bagi manajer keuangan adalah menentukan struktur modal perusahaan yang tepat. Perusahaan dituntut untuk menentukan komposisi yang tepat dari struktur modal perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan yang terbaik bagi pemegang saham. Modal perusahaan dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan, sementara sumber dana yang berasal dari luar perusahaan adalah hutang dan saham. Keputusan perusahaan untuk menentukan sumber dana mana yang akan digunakan tidaklah mudah. Besarnya komposisi penggunaan hutang oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Hal ini disebabkan oleh karakteristik masing-masing perusahaan juga berbeda.

Karakteristik perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Salah satunya adalah besarnya risiko yang bersedia ditanggung oleh masing-masing perusahaan akibat dari penggunaan hutang. Pada tingkat risiko penggunaan hutang yang tinggi, perusahaan akan mengalami kesulitan apabila pihak kreditur enggan memberikan tambahan hutang kepada perusahaan sehingga perusahaan harus mencari pinjaman dana dari kreditur yang baru. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan biaya hutang yang

mungkin akan lebih tinggi dari penghematan pajak yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang. Karakteristik perusahaan seperti *fixed assets ratio*, ukuran perusahaan (*firm size*), umur perusahaan (*firm age*), risiko bisnis (*business risk*), tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*), memberikan peran yang sangat penting bagi perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan untuk menggunakan hutang baik dalam jangka panjang (*long-term debt ratio*-LDR) maupun jangka pendek (*short-term debt ratio*-SDR). Karakteristik perusahaan yang baik juga sangat mempengaruhi kinerja dari perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat profitabilitas yang tinggi.

Kinerja perusahaan merupakan tolok ukur dari keberhasilan suatu perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya secara tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan kesejahteraan bagi para *stakeholders*. Kinerja perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena perusahaan dengan kinerja yang baik mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan merupakan penilaian secara keseluruhan atas kinerja manajerial, efisiensi dan tingkat keefektifan dari pengalokasian sumber daya perusahaan, serta tanggung jawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingan perusahaan. Investor atau pemegang saham biasanya menilai kinerja perusahaan berdasarkan volatilitas atau risiko dan *return* saham perusahaan.

Hubungan antara *firm characteristics*, *capital structure* dan *performance* sangat penting diteliti untuk mengetahui bagaimana perusahaan menentukan besarnya komposisi struktur modal perusahaan berdasarkan pertimbangan karakteristik perusahaan dan kinerja perusahaan

guna meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemangku kepentingan perusahaan.

Riset yang dilakukan oleh Marchyta dan Astuti (2015), bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *proxy* Tobin's Q. Metode analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan total hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ada pula penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014), bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan (*firm size*, *business risk* dan *growth*) dan struktur modal (*debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*) terhadap kinerja bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan, risiko usaha dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap kinerja bank, sedangkan struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja bank. Variabel struktur modal diproksikan dengan menggunakan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* yang mempunyai pengaruh terhadap kinerja bank, sedangkan *debt to total assets ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja bank. Hasil penelitian mereka memberikan kontribusi kepada perusahaan perbankan bahwa pengambilan keputusan mengenai komposisi struktur modal dapat mempengaruhi kinerja perusahaan perbankan, sehingga perusahaan harus tepat dalam menentukan kebijakan struktur modal.

Penelitian ini merupakan replikasi dan modifikasi dari riset yang dilakukan oleh Doan dan Nguyen (2011). Tujuan utama dari riset tersebut

adalah menguji adanya hubungan antara karakteristik perusahaan, struktur modal dan kinerja operasional perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam riset tersebut adalah *Structural Equation Models* (SEM). Dalam riset ini, mereka menggunakan 2 variabel endogen, yaitu: *capital structure* dan *operational performance*. Variabel eksogen yang digunakan adalah *firm characteristics* yang terdiri dari: *state ownership*, *long-assets ratio*, *firm size*, *firm age*, *business risk*, dan *growth*. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *operational performance* berpengaruh negatif terhadap *capital structure*, baik dalam jangka panjang (LDR) maupun dalam jangka pendek (SDR). *State ownership* berpengaruh positif terhadap *capital structure*, baik dalam jangka panjang (LDR) maupun dalam jangka pendek (SDR). *Firm size* hanya berpengaruh positif pada LDR, dan *firm age* hanya berpengaruh positif pada SDR. Sebaliknya, *business risk* hanya berpengaruh negatif pada LDR. *The ratio of long-run to total assets* berpengaruh terhadap 2 pengukuran struktur modal pada arah yang berlawanan, yakni berpengaruh positif pada LDR, namun berpengaruh negatif pada SDR.

Bertolak dari penelitian Doan dan Nguyen (2011) tersebut, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menguji hubungan simultanitas antara *Firm Characteristics*, *Capital Structure* and *Performance*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, adapun permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *firm characteristics* berpengaruh terhadap *performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *firm characteristics* berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *performance* berpengaruh terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah *capital structure* berpengaruh terhadap *performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *firm characteristics* terhadap *performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *firm characteristics* terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Untuk mengetahui pengaruh *performance* terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh *capital structure* terhadap *performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat akademis maupun praksis.

1.4.1 Manfaat Akademis

Bagi kalangan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan dan pemahaman mengenai struktur modal dan kinerja perusahaan di Indonesia untuk bidang studi ini, sehingga dapat menambah pengetahuan melalui bukti empiris dan dapat menjadi sumber referensi dan tambahan bukti empiris bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian kajian yang serupa.

1.4.2 Manfaat Praksis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para manajer keuangan dalam membuat kebijakan struktur modal maupun investor dalam mengambil keputusan investasi saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan hasil penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling berkaitan antara satu dengan yang lainnya, sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini akan memaparkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai penelitian terdahulu, kajian teori yang meliputi *firm characteristics*, *capital structure* dan *performance* perusahaan serta hipotesis penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian, deskripsi hasil penelitian, deskripsi variabel penelitian, dan pembahasan.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran bagi penelitian mendatang.